La Découverte

Revenu permanent, cycle de vie, héritage : comment la microéconomie modélise le temps long de l'épargne ?

Pauline Amard, Étienne de l'Estoile

Dans Regards croisés sur l'économie 2021/2 (n° 29), pages 62 à 69
Éditions La Découverte

ISSN 1956-7413
ISBN 9782348073939
DOI 10.3917/rce.029.0062

Article disponible en ligne à l'adresse
https://www.cairn.info/revue-regards-croises-sur-l-economie-2021-2-page-62.htm

CAIRN.INFO
MATIÈRES À RÉFLEXION

Découvrir le sommaire de ce numéro, suivre la revue par email, s'abonner...
Flashez ce QR Code pour accéder à la page de ce numéro sur Cairn.info.

Distribution électronique Cairn.info pour La Découverte.
La reproduction ou représentation de cet article, notamment par photocopie, n'est autorisée que dans les limites des conditions générales d'utilisation du site ou, le cas échéant, des conditions générales de la licence souscrite par votre établissement. Toute autre reproduction ou représentation, en tout ou partie, sous quelque forme et de quelque manière que ce soit, est interdite sauf accord préalable et écrit de l'éditeur, en dehors des cas prévus par la législation en vigueur en France. Il est précisé que son stockage dans une base de données est également interdit.

© La Découverte | Téléchargé le 26/06/2024 sur www.cairn.info via Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne (IP: 37.65.12.244)

Revenu permanent, cycle de vie, héritage : comment la microéconomie modélise le temps long de l'épargne ?

Permanent income, life cycle, bequest: how does microeconomics model the long-term nature of savings?

Pauline Amard et Étienne de l'Estoile
(RCE)

Résumé
Cet encadré revient sur les grands modèles des comportements d'épargne : l'hypothèse du revenu permanent, la théorie du cycle de vie et les modèles hypermétropes qui prennent en compte l'héritage, pour les expliquer brièvement et faire ressortir les différences dans leurs définitions de l'horizon temporel des agents économiques.

Abstract
This text reviews the main models of saving behaviour: the permanent income hypothesis, the life-cycle theory and the hypermetric models that account for inheritance. It briefly explains them and then highlights the differences in their definitions on the time horizon of economic agents.

L'économie est-elle la science de la patience ? Les auteurs classiques voyaient dans l'épargne une vertu en

© La Découverte | Téléchargé le 26/06/2024 sur www.cairn.info via Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne (IP: 37.65.12.244)

affinité avec l'idéal ascétique de renoncement aux jouissances présentes, et le fondement de l'accroissement des richesses. La science économique cherche alors à expliquer les comportements d'épargne, modélisés comme des transferts de revenus entre plusieurs périodes. Elle s'intéresse par ce biais à la perception du temps par les agents et interroge leur horizon temporel. Cet encadré vise à illustrer l'élargissement graduel de cet horizon en présentant les grands modèles microéconomiques expliquant les comportements d'épargne, leurs implications macroéconomiques et leur place dans l'évolution de la pensée économique.

De la myopie keynésienne au revenu permanent

Dans la conception classique, l'épargne est guidée par le taux d'intérêt et conçue comme l'affectation d'une partie du revenu à la consommation future. John Maynard Keynes introduit une rupture fondamentale (Keynes, 1936, p. 113) : le partage entre consommation et épargne est déterminé par la préférence des individus pour la consommation présente. La propension moyenne à consommer, la part du revenu consacrée à la consommation, est supposée stable selon la « loi psychologique fondamentale » :

$$C = cY$$

Où c est une fraction du revenu Y. De là découle la fonction d'épargne comme la part résiduelle, non consommée du revenu :

$$S = Y - C = (1 - c)Y$$

Le taux d'épargne est donc proportionnel au revenu courant : l'horizon des agents se limite à la période considérée.

© La Découverte | Téléchargé le 26/06/2024 sur www.cairn.info via Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne (IP: 37.65.12.244)

Toutefois, la loi psychologique est invalidée empiriquement à long terme (Kuznets, 1946). En opposition à la vision keynésienne, Milton Friedman élargit l'horizon temporel des agents, qui ne sont plus focalisés sur la consommation présente, et introduit la notion de revenu permanent (Friedman, 1957). Ce revenu est calculé comme la somme de leurs revenus futurs actualisés, qui détermine leur consommation permanente.

L'individu résout un problème intertemporel : il calcule la répartition optimale de sa consommation au cours du temps, en maximisant son utilité à différentes périodes jusqu'à un horizon *T*. Cette allocation dépend de sa préférence subjective pour le présent : la différence entre sa « patience » et le taux d'intérêt détermine le taux de croissance de sa consommation. Ses revenus présents et futurs ne le contraignent pas à chaque période, puisqu'il peut épargner ou désépargner sur un marché financier parfait[1]. Une modification temporaire du revenu courant, si elle est anticipée[2], n'affecte donc pas son comportement de consommation. L'analyse s'est ainsi déplacée à un horizon indéterminé mais pas nécessairement infini. En effet, le ménage peut se projeter à un horizon assez bref, en réajustant peu à peu sa consommation en cas de changements durables du revenu.

Au point de vue macroéconomique, cette théorie remet en cause les recommandations de politique budgétaire fondées sur la stabilité de la fonction de consommation keynésienne. La relance publique, en affectant seulement le revenu courant

1 Les individus peuvent emprunter et prêter au même taux sans autre condition que de rester solvables.

2 Cette théorie suppose donc de modéliser les anticipations des individus face à un avenir incertain. Leur processus de formation est d'abord décrit comme adaptatif (fondé sur les valeurs passées et corrigé à chaque période), puis, à partir des années 1960, comme rationnel (s'appuyant sur toute l'information disponible avec des erreurs aléatoires).

© La Découverte | Téléchargé le 26/06/2024 sur www.cairn.info via Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne (IP: 37.65.12.244)

des agents, aura peu d'effet sur leur consommation permanente, ce qui justifie pour Friedman de s'appuyer plutôt sur le multiplicateur monétaire[3] (Friedman, 1970).

L'hypothèse du cycle de vie : un horizon temporel élargi mais qui reste fini

De même que la théorie du revenu permanent, le modèle du cycle de vie (MCV) donne un cadre intertemporel à la compréhension des comportements d'épargne des agents. Les individus ont pour objectif de lisser leur niveau de consommation tout au long de leur vie et opèrent pour cela des transferts de revenu entre les périodes de leur existence. La spécificité du MCV est qu'il suppose une durée de vie limitée des agents (Modigliani et Brumberg, 1954). Selon cette hypothèse, le cycle de vie est divisé en trois périodes marquées par des fluctuations de revenu, connues des agents : la jeunesse, la période d'activité professionnelle et la retraite. L'individu s'endette durant sa période de jeunesse, épargne en accumulant du patrimoine durant sa période d'activité, et désépargne à la retraite ; à la fin de sa vie, il est supposé avoir consommé

3 Le multiplicateur monétaire ou multiplicateur de crédit désigne le rapport entre la monnaie émise par la banque centrale (base monétaire) et l'augmentation de monnaie issue du crédit accordé par les banques commerciales. Il s'oppose au multiplicateur budgétaire keynésien par lequel l'investissement public stimule l'emploi et la consommation.

© La Découverte | Téléchargé le 26/06/2024 sur www.cairn.info via Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne (IP: 37.65.12.244)

l'intégralité de sa richesse. Les flux de revenu, patrimoine et consommation sont représentés ci-dessous :

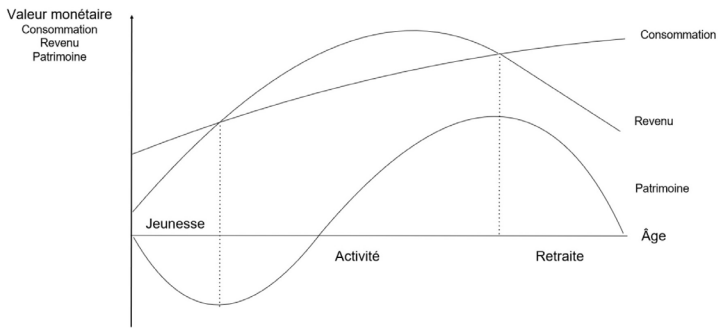


Diagramme du cycle de vie

Au niveau microéconomique la perception du temps est donc modélisée de manière linéaire et limitée. Comme l'horizon temporel à l'échelle de la société est supposé infini, le MCV mobilise une approche générationnelle : à chaque date la société se compose de trois générations, qui passent successivement par les trois périodes du modèle. La consommation agrégée au niveau macroéconomique peut alors être décrite à l'aide de modèles à générations imbriquées (Allais, 1947). Cette modélisation permet d'expliquer les écarts de consommation et d'épargne entre les pays selon leur profil démographique. Ainsi, un pays en croissance démographique voit son nombre d'actifs augmenter, son taux d'épargne devrait donc croître aussi.

La confrontation du MCV aux données pose toutefois problème car, si l'on observe une augmentation du patrimoine avec l'âge, il ne semble pas y avoir de désépargne à la fin de la vie des ménages (Clavel et Gasnier, 2007). La non

© La Découverte | Téléchargé le 26/06/2024 sur www.cairn.info via Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne (IP: 37.65.12.244)

prise en compte de l'héritage[4] est donc une limite du modèle, qui peine de plus à expliquer les inégalités de patrimoine à l'intérieur des classes d'âges.

Les modèles dynastiques ou hypermétropes : l'horizon intergénérationnel

Pour intégrer les motifs de transmission, Kotlikoff et Summers (1981) renouvellent l'approche des comportements d'épargne et placent les transferts intergénérationnels au cœur de l'analyse. En prenant en compte l'ensemble des transferts reçus après 18 ans, ils mesurent que 80 % du patrimoine détenu aux États-Unis est hérité et proposent un modèle augmenté, dans lequel les agents peuvent recevoir des héritages et ont la volonté de transmettre un patrimoine sur plusieurs générations. À la suite, des modèles dits hypermétropes ou dynastiques sont développés (Arrondel et Masson, 2003) dans lesquels les agents ont des préférences qui intègrent celles de leur descendance. La notion de ménage s'efface au profit de celle de lignée : les agents, anticipant les revenus de leurs générations futures, calculent leur revenu intergénérationnel. L'horizon décisionnel prend ainsi une dimension élargie à plusieurs générations, voire infinie. Les comportements de consommation et d'épargne dépendent alors du niveau d'altruisme des individus, selon ce qu'ils souhaitent transmettre.

Les économistes mobilisent aujourd'hui conjointement les différents modèles de transferts intertemporels ainsi que leurs différents motifs, par exemple en faisant coexister

4 Pour une analyse philosophique des différents horizons temporels confrontés au sein de la notion d'héritage, voir l'article de Marie Bastin dans ce numéro.

© La Découverte | Téléchargé le 26/06/2024 sur www.cairn.info via Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne (IP: 37.65.12.244)

l'épargne « pour soi » qui permet de financer la consommation durant le cycle de vie et l'épargne « pour autrui » qui prend en compte les transmissions et les héritages (Kessler et Masson, 1989). Le niveau de patrimoine détenu par les ménages influence leur perception temporelle : les ménages les plus démunis sont davantage « myopes » dans leur consommation alors que les plus aisés ont des arbitrages plus « dynastiques » (Arrondel et Masson, 2003).

Bibliographie

Allais M. (1947), *Économie et intérêt. Présentation nouvelle des problèmes fondamentaux relatifs au rôle économique du taux d'intérêt et de leurs solutions*, Imprimerie nationale, Paris.

Arrondel L. et A. Masson (2003), « Le patrimoine et ses logiques d'accumulation », *working paper*, delta (École Normale Supérieure de Paris).

Clavel L. et L. Gasnier (2007), « Vue d'ensemble : la situation de l'économie française en 2006 », *L'économie française. Comptes et dossiers*, INSEE Références.

Friedman M. (1957), *A Theory of the Consumption Fonction*, Princeton University Press, Princeton (NJ).

Friedman M. (1970), *The Counter-Revolution in Monetary Theory*, IEA Occasional Paper, n° 33.

Kessler D. et A. Masson (1989), « Qui possède quoi et pourquoi ? », *Revue d'économie financière*, vol. 10, p. 50-71.

Keynes J. M. (1936, 1966), *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie*, Payot, Paris.

Kotlikoff L. et L. Summers (1981), « The role of intergenerational transfers in aggregate capital accumulation », *Journal of Political Economy*, vol. 89, n° 4.

Kuznets S. (1946), *National Product since 1869*, National Bureau for Economic Research, New York City (NY).

© La Découverte | Téléchargé le 26/06/2024 sur www.cairn.info via Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne (IP: 37.65.12.244)

Modigliani F. et R. Brumberg (1954), « Utility analysis and the consumption function: an interpretation of cross-section data », in Kurihara K. (dir.), *Post-Keynesian Economics*, Rutgers University Press, New Brunswick (NJ), p. 388-436.

Villieu P. (2008), *Macroéconomie : consommation et épargne*, La Découverte, Paris.

© La Découverte | Téléchargé le 26/06/2024 sur www.cairn.info via Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne (IP: 37.65.12.244)